

PENGARUH LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL DAN AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

RICHELLIEU REVATA
YULIANI ALMALITA

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No.20 Grogol, Jakarta Barat 1140, Indonesia
richellieu2100@gmail.com, yaa@stietrisakti.ac.id

Received: January 8, 2024; Revised: January 10, 2024; Accepted: January 11, 2024

Abstract: *The purpose of this study was to determine an empirical evidence regarding the effect of profitability, capital structure, managerial ownership, institutional ownership, liquidity, activity, dividend policy, and firm size as independent variable on firm value as dependent variable. The population in this study used non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2021 period, 53 companies passed with a total of 159 data used for this study. The sampling technique used purposive sampling method with determining criteria in determining the population. The results of this study shows that profitability have a negative effect because some investors choose to buy shares of companies that have experienced a decline in profits. The capital structure has a positive effect because a good capital structure shows good business prospects in the future. Liquidity have a negative effect, due to high liquidity focusing the company on meeting short-term obligations rather than distributing shareholder dividends. Firm size has a positive effect on firm value because large firm size will result in greater profits and make it easier for firms to obtain external capital. Meanwhile, managerial ownership, institutional ownership, activity, dividend policy has no effect on firm value.*

Keywords: *Capital Structure, Firm Size, Liquidity, Profitability.*

Abstrak: Penelitian ini dilakukan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, likuiditas, aktivitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2021, sebanyak 53 perusahaan yang lolos dengan total 159 data yang digunakan untuk penelitian ini. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling method dengan menentukan kriteria dalam menentukan populasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif karena beberapa investor memilih untuk membeli saham perusahaan yang mengalami penurunan keuntungan. Struktur modal berpengaruh positif, karena struktur modal yang baik menunjukkan prospek usaha yang baik di masa mendatang. Likuiditas berpengaruh negatif, karena likuiditas yang tinggi memfokuskan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dibanding pembagian dividen pemegang saham. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena besarnya ukuran perusahaan akan menghasilkan laba yang lebih besar dan memudahkan perusahaan untuk memperoleh modal eksternal. Sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, aktivitas, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas.

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan memiliki kualitas kinerjanya masing-masing dalam menjalankan kegiatan operasional mereka untuk meningkatkan laba yang dihasilkan. Profitabilitas yang tinggi, mempengaruhi nilai perusahaan di mata pasar dan menarik banyak investor untuk menanamkan modal di perusahaan. Persaingan antar perusahaan juga semakin meningkat yang menuntut setiap perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan dengan keputusan manajerial yang tepat, sehingga perusahaan dapat semakin berkembang dengan bantuan dari eksternal seperti investor dengan tujuan pendanaan jangka panjang perusahaan. Pernyataan ini didukung oleh [Octavia dan Hermi \(2014\)](#) profitabilitas mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba, dilihat dari segi penjualan aset, dan keuntungan dari hasil modalnya karena investor tertarik dengan laba yang tinggi, sebagaimana mungkin perusahaan harus memaksimalkan laba mereka untuk mendapatkan modal lebih banyak untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Hal penting lain yang harus diperhatikan oleh perusahaan adalah mengendalikan struktur modal untuk pendanaan jangka panjang dengan perbandingan utang jangka panjang terhadap ekuitas. [Meidiawati dan Mildawati \(2016\)](#) mengatakan bahwa pemenuhan kebutuhan modal perusahaan yang didapat dari modal saham, laba ditahan, dan lainnya. Apabila sumber modal mengalami kekurangan, maka perusahaan dapat meminjam uang dari beberapa institusi setempat. Peningkatan laba dari PT. Arwana Citramulia Tbk. Meskipun masih dalam kondisi pandemi di tahun lalu, ARNA masih bisa memaksimalkan kinerjanya dengan mengatur pembiayaan operasional melalui struktur modal. Pada tahun buku 2021, PT. ARNA membukukan penjualan bersih sebesar Rp 2,55 triliun. Angka ini melesat 15,5% dibandingkan tahun 2020 yang senilai Rp 2,21 triliun. Kenaikan dari penjualan yang melonjak tinggi, turut meningkatkan laba bersih yang

dihasilkan perusahaan, pada tahun 2020, laba yang dihasilkan sebesar Rp 323 miliar mengalami kenaikan sebesar 18,4% di tahun 2021. Adanya peningkatan penjualan yang cukup besar, mempengaruhi harga saham PT. ARNA yang menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan itu. Peningkatan harga saham yang tinggi investor pastinya ingin mendapatkan *return* yang tinggi juga. Pada rapat umum pemegang saham oleh *Chief Financial Officer* (CFO) Arwana Citramulia Rudy Sujanto, dalam *Public Exspose Virtual*, Selasa (8/3) menyetujui untuk membayar dividen sebesar Rp. 45 per lembar saham, dengan *dividend payout ratio* sekitar 70%. Diakses pada tanggal 11 Maret 2022. Sumber: [Mulyana \(2022\)](#).

Penelitian ini merupakan penelitian lanjutan tentang pengaruh profitabilitas, struktur modal, kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang telah dilakukan oleh [Hartanti et al. \(2019\)](#) menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Dari hasil penelitian tersebut masih belum menunjukkan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. maka dari itu peneliti tertarik untuk meneliti kembali pengaruh dari variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan objek perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.

Perbedaan penelitian sebelumnya oleh [Hartanti et al. \(2019\)](#) dengan penelitian ini, menambahkan empat variabel independen dari penelitian yang dilakukan [Jihadi et al. \(2021\)](#) yaitu Likuiditas, dan Aktivitas. Variabel lainnya diambil dari penelitian yang dilakukan [Husna dan Satria \(2019\)](#) seperti Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan.

Teori Keagenan

Teori Keagenan merupakan konsep yang melandasi praktik dalam bisnis perusahaan. dalam konsep ini menjelaskan bahwa terdapat hubungan kerja antara pemegang saham sebagai *principle* dan

manajemen sebagai *agent* dalam bentuk kontrak kerja sama yang disebut “Nexus of Contract” [Bintara \(2018\)](#). Hubungan keagenan ini timbul ketika prinsipal meminta agen untuk melakukan beberapa kegiatan atau pekerjaan untuk kepentingan prinsipal, yang meliputi delegasi beberapa wewenang pengambilan keputusan.

Menurut [Godfrey et al. \(2010:362\)](#) Masalah keagenan muncul karena *principal* percaya bahwa seorang agen akan selalu berperilaku untuk kesejahteraan *principal*. Tugas Manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat memunculkan konflik kepentingan karena memiliki tujuan yang bertentangan dengan pemegang saham [\(Alfinur 2016\)](#). Konflik kepentingan ini akan menyebabkan penurunan modal perusahaan akibat dari kekecewaan pemegang saham, yang berdampak pada penurunan laba yang didapat oleh perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan.

Teori Sinyal

Teori Sinyal membahas mengenai tindakan yang dilakukan oleh pihak pemilik informasi dalam perusahaan yang memberikan petunjuk kepada calon investor mengenai kondisi dan keberlangsungan perusahaan di masa yang akan datang. Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen memiliki dorongan tersendiri untuk memberikan informasi kepada calon investor [\(Ponziani dan Azizah 2017\)](#).

Ada dua informasi dalam *Signaling Theory*, yaitu *Simmetric Information* dan *Asymmetric Information*. Investor (*principal*) dan manajemen (*agent*) memiliki informasi mengenai prospek dan perkembangan perusahaan, ini yang disebut dengan *Simmetric Information*. *Asymmetric Information* merupakan kesenjangan informasi yang dimiliki kedua belah pihak, dalam hal ini pihak manajemen memiliki informasi yang lebih kuat mengenai kondisi perusahaan di masa depan dibandingkan informasi yang dimiliki investor karena

manajemen mengetahui kinerja internal di dalam perusahaan [\(Brigham dan Ehrhardt 2010\)](#).

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan pencapaian perusahaan atas proses yang telah dikerjakan dari awal perusahaan didirikan sampai sekarang [\(Sembiring dan Trisnawati 2019\)](#). Nilai perusahaan juga mencerminkan berapa besar harga perusahaan yang dapat diberikan oleh investor, dilihat dari perkembangan harga saham yang dapat meningkat akibat permintaan yang tinggi, begitu sebaliknya jika permintaan rendah, maka harga saham akan menurun.

Perusahaan harus dapat mempertahankan profitabilitas sebagai bentuk dari pandangan investor terhadap kinerja perusahaan, harga saham yang rendah pada perusahaan juga mengakibatkan pandangan yang rendah oleh investor [\(Agustina 2017\)](#). Perusahaan memiliki banyak peluang dari hasil investasi, dengan demikian pihak internal harus selalu memantau kinerja perusahaan dan menghasilkan laba yang konsisten.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan selama beroperasi. Manfaat yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan aset operasional yang dimiliki perusahaan [\(Yulandani et al. 2018\)](#).

Tujuan investor menanamkan modal untuk perusahaan adalah untuk mendapatkan return. Jika perusahaan dalam kondisi yang menjanjikan keuntungan di mata pasar, maka banyak investor akan berdatangan dan memberikan tambahan modal untuk perkembangan perusahaan, dengan kata lain nilai perusahaan akan meningkat selaras dengan peningkatan profitabilitas.

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**Struktur Modal**

Struktur Modal merupakan perbandingan utang jangka panjang dengan modal yang dimiliki perusahaan untuk pembiayaan jangka panjang. Struktur modal memiliki pengaruh yang besar dalam meningkatkan kinerja perusahaan untuk memaksimalkan pengembalian dari modal investasi dan meminimalisir risiko yang diterima, jika pengembalian investor tinggi menandakan perusahaan mengalami peningkatan laba.

Menurut [Prajitno dan Junitania \(2019\)](#)

Jika penggunaan utang yang dimiliki perusahaan semakin besar, maka nilai perusahaan akan meningkat, penggunaan utang yang optimal dengan modal yang dimiliki perusahaan menandakan adanya prospek usaha yang baik di masa depan, dengan demikian investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan ([Suastini et al. 2016](#)).

H2: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial merupakan bagian dari manajemen perusahaan yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan seperti manajer, direktur atau komisaris yang memegang saham perusahaan itu sendiri. Manajer akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan karena mereka juga akan menanggung akibat dari keputusan yang diambil ([Rusmanto dan Setyaningrum 2021](#)).

Persentase saham yang dimiliki sebuah perusahaan berjumlah besar sehingga pemegang saham sebagai manajemen memiliki kepentingan untuk ikut membangun dan meningkatkan kualitas perusahaan. besarnya kepemilikan manajerial perusahaan dapat mengurangi masalah keagenan, begitu juga pengambilan keputusan oleh manajemen menjadi lebih baik, manajer harus

mengutamakan kepentingan investor untuk menjaga relasi yang baik, sekaligus meningkatkan nilai perusahaan ([Hartanti et al. 2019](#)).

H3: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan Institusional adalah besarnya saham yang dimiliki oleh sebuah institusi. Kepemilikan saham ini dimiliki oleh perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan perusahaan lainnya ([Wafiyudin et al. 2020](#)). Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing.

Institusi sebagai pemegang saham membantu mengatasi masalah keagenan yang memiliki tujuan bertentangan, karena institusi berperan sebagai pengawas yang memiliki kedudukan tinggi di perusahaan, Besarnya kepemilikan institusional mempengaruhi pengawasan, dan kontrol yang dilakukan oleh pihak institusi, hal ini mempengaruhi perilaku manajer perusahaan dalam pengambilan keputusan yang tepat. Semakin besar kepemilikan institusional akan meningkatkan nilai perusahaan bagi para investor ([Junitania dan Prajitno 2019](#)).

H4: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**Likuiditas**

Likuiditas menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Menurut [Stephanie dan Agustina \(2019\)](#), perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang tinggi akan menarik lebih banyak investor yang berdatangan, karena mereka puas dengan kinerja perusahaan.

Besarnya nilai likuiditas akan memudahkan perusahaan dalam memperoleh modal usaha dari pihak eksternal dan membayar utang lancar, dengan demikian nilai perusahaan

akan meningkat, karena mendapatkan dana yang lebih besar untuk meningkatkan usahanya ([Jihadi et al. 2021](#)).

H5: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Aktivitas

Aktivitas menilai kinerja antara tingkat operasi perusahaan dengan aset yang dibutuhkan untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan ([Gamayuni 2015](#)). Semakin besar nilai rasio aktivitas, semakin efisien penggunaan seluruh aset perusahaan dalam menghasilkan laba, dan pemanfaatan persediaan secara optimal ([Jihadi et al. 2021](#)). Rasio aktivitas biasa digunakan sebagai pengukur efektivitas penjualan, untuk mengetahui hasil target penjualan dan stok persediaan yang belum terjual selama periode tertentu.

H6: Aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen adalah presentase hasil pembagian keuntungan setelah pajak yang didapat perusahaan kepada pemegang saham, pembagian dividen dapat ditentukan dengan membayar kepada pemegang saham atau menginvestasikan ke dalam perusahaan yang disebut juga laba ditahan ([Harsono 2019](#)). Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan, menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dalam memperoleh keuntungan dan pengambilan keputusan, sehingga mempengaruhi perspektif investor terhadap perusahaan untuk melakukan investasi secara berkala, dengan ini nilai perusahaan akan meningkat ([Husna dan Satria 2019](#)).

H7: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan penentu keuntungan perusahaan, perusahaan dengan aset besar akan menggunakan sumber daya yang tersedia semaksimal mungkin untuk menghasilkan keuntungan bisnis yang maksimal, ([Harsono 2019](#)). Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, menunjukkan tingkat kesuksesan sebuah perusahaan, sehingga lebih mudah bagi perusahaan untuk mendapatkan modal dari pihak eksternal untuk meningkatkan kinerja operasional, dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat ([Sembiring dan Trisnawati 2019](#)).

H8: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini menggunakan multiple regression analysis, data perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021 sebagai objek penelitian. Namun terdapat satu variabel independen dalam penelitian yang menggunakan data 2018 (t-1), sehingga pengambilan sampel dilakukan dari tahun 2018-2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Menggunakan pertimbangan tertentu, sesuai dengan kriteria yang ditetapkan untuk menentukan jumlah sampel yang diteliti. Berdasarkan pada kriteria sampel yang telah ditentukan untuk mendapatkan sampel yang sesuai, 7 kriteria yang digunakan penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

Keterangan Kriteria	Jumlah	Data
1. Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2021.	515	1.545
2. Perusahaan non-keuangan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember 2018-2021.	(41)	(123)
3. Perusahaan non-keuangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah pada periode 2018-2021.	(83)	(249)
4. Perusahaan non-keuangan yang tidak menghasilkan laba bersih secara konsisten pada periode 2018-2021.	(189)	(567)
5. Perusahaan non-keuangan yang tidak membagikan dividen secara konsisten pada periode 2019-2021.	(112)	(336)
6. Perusahaan non-keuangan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial pada periode 2019-2021.	(35)	(105)
7. Perusahaan non-keuangan yang tidak memiliki kepemilikan institusional pada periode 2019-2021.	(2)	(6)
Total Sampel	53	159

Nilai Perusahaan

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan juga dikaitkan sebagai nilai pasar, seperti yang dijelaskan oleh penelitian Fama (1978) dalam [Hartanti et al. \(2019\)](#) kenaikan nilai perusahaan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dan mereka akan mendapatkan pembagian laba yang lebih besar. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rumus Tobin's Q. Pengukuran menggunakan skala rasio, rumus dalam mengukur nilai perusahaan berdasarkan penelitian [Hartanti et al. \(2019\)](#):

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

Keterangan:

DEBT = TA t – BVE

TA t = Nilai Buku Total Aset tahun t

BVE = Nilai Buku Ekuitas Perusahaan

MVE = Harga Penutupan Saham Pada Akhir Tahun Buku x Jumlah Saham Biasa Yang Beredar.

Profitabilitas

Profitabilitas mengindikasikan kemampuan jangka panjang perusahaan dalam

memperoleh keuntungan. Menurut [Kasmir \(2016:117\)](#) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga menunjukkan tingkat efektivitas dari pimpinan dan manajer perusahaan, yang dilihat dari hasil laba yang dihasilkan dari penjualan dan modal investasi pada akhir periode. Pengukuran yang digunakan adalah *return on equity* (ROA) menggunakan skala rasio berdasarkan penelitian [Hartanti et al. \(2019\)](#):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

Struktur Modal

Struktur Modal merupakan perbandingan antara modal yang dimiliki perusahaan dengan jumlah utang yang diperoleh dari pihak eksternal ([Prastuti dan Sudiarta 2016](#)). Dalam penelitian ini, pengukuran rasio yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio*, yaitu rasio yang menunjukkan besarnya modal perusahaan dengan modal yang diperoleh dari pendanaan utang. Pengukuran menggunakan skala rasio berdasarkan penelitian [Hartanti et al. \(2019\)](#):

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan besarnya saham yang dimiliki oleh direksi, komisaris, ataupun pegawai yang memiliki syarat khusus untuk membeli saham perusahaan (Hartanti et al. 2019). Kepemilikan manajerial diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh manajemen dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Pengukuran menggunakan skala rasio berdasarkan penelitian Hartanti et al. (2019):

$$KM = \frac{\Sigma \text{ Shares owned by manager}}{\Sigma \text{ Outstanding Share}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh institusi seperti institusi pemerintah, asuransi, dan perusahaan lainnya yang berbentuk perseroan terbatas. Pemegang saham institusional membantu proses pengambilan keputusan oleh manajer, dalam proses pengawasan yang optimal (Suparmun dan Steven 2019). Pengukuran menggunakan skala rasio berdasarkan penelitian Hartanti et al. (2019):

$$KI = \frac{\Sigma \text{ Shares owned by Institutional}}{\Sigma \text{ Outstanding Share}}$$

Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas memiliki hubungan dengan kinerja keuangan perusahaan sehingga mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan, (Lusiana dan Agustina 2018). Pengukuran rasio likuiditas yang digunakan adalah Current Ratio, rasio ini dihitung dengan cara aktiva lancar dibagi dengan utang lancar. Pengukuran menggunakan skala rasio berdasarkan penelitian, Jihadi et al. (2021):

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Aktivitas

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan. Rasio aktivitas terdiri dari *Working Capital Turnover*, *Inventory Turnover*, dan *Total Asset Turnover* (Muchsidin et al. 2021). Pengukuran untuk rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Inventory Turnover*, dengan cara menghitung harga pokok penjualan dibagi rata-rata persediaan yang dimiliki. Pengukuran menggunakan skala rasio berdasarkan penelitian Jihadi et al. (2021):

$$ITO = \frac{\text{Cost of Goods sold}}{\text{Average Inventory}}$$

Kebijakan Dividen

Rasio pembayaran dividen digunakan untuk mengukur persentase keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Dividen memberikan informasi tentang laba perusahaan untuk beberapa periode, pembayaran dividen akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap laba perusahaan (Mujino dan Wijaya 2021). Pengukuran menggunakan skala rasio berdasarkan penelitian Husna dan Satria (2019):

$$DPR = \frac{\text{Shared Dividend}}{EAT}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan indikator yang digunakan dalam menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang besar memiliki kemudahan dalam memperoleh pendanaan melalui utang (Harsono 2019). Pengukuran menggunakan skala rasio berdasarkan penelitian Jihadi et al. (2021):

$$\text{Firm Size} = \ln(\text{Total Asset})$$

HASIL PENELITIAN

Hasil penelitian ini menyajikan pengolahan statistik deskriptif dan uji t dengan

hasil yang dapat dilihat pada tabel 2 dan 3 dibawah ini:

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FV	159	0,07889775	0,82108915	0,4166210305	0,18475899562
ROA	159	0,00268786	0,36361993	0,0747864805	0,05433933105
DER	159	0,00235330	4,58937581	0,9884995510	0,91351020611
KM	159	0,00000025	0,53845649	0,0635304759	0,10629681624
KI	159	0,14019005	0,97905454	0,6415523442	0,16716364729
CR	159	0,23424467	12,75717573	2,3880321568	2,04393066548
ITO	159	0	58,92946202	5,8557644399	6,97844464579
DPR	159	0,01536293	3,71565897	0,4214010147	0,35148778022
FS	159	26,81288666	33,53723002	29,3662282654	1,50860646862

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS 25

Tabel 3. Hasil Uji t

Variabel	B	Sig	Kesimpulan
(Constant)	0,034	0,873	-
ROA	-0,569	0,000	H ₁ diterima
DER	0,119	0,000	H ₂ diterima
KM	0,035	0,726	H ₃ ditolak
KI	0,008	0,892	H ₄ ditolak
CR	-0,030	0,000	H ₅ diterima
ITO	-0,001	0,570	H ₆ ditolak
DPR	-0,009	0,745	H ₇ ditolak
FS	0,013	0,044	H ₈ diterima

Sumber: Hasil Pengolahan

Hasil uji t pada variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai koefisien sebesar -0,564 nilai dan sig 0,000 lebih kecil dari alpha 0,05, maka dapat disimpulkan H₁ diterima. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh [Apriada dan Suardikha \(2016\)](#), [Yastini dan Mertha \(2015\)](#) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena beberapa investor cenderung memilih untuk membeli saham perusahaan yang sedang mengalami penurunan keuntungan, karena harga saham juga ikut mengalami penurunan harga, semakin besar profitabilitas yang dihasilkan perusahaan tidak menjamin adanya peningkatan pada nilai perusahaan.

Hasil uji t pada variabel struktur modal (DER) menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,119 dan sig 0,000 lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan H₂ diterima. Struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh [Suastini et al. \(2016\)](#) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, jika penggunaan utang dengan modal yang dimiliki perusahaan semakin besar, maka nilai perusahaan akan meningkat, penggunaan utang yang optimal dengan modal yang dimiliki perusahaan menandakan adanya prospek usaha yang baik di masa depan, dengan demikian investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan untuk jangka waktu yang panjang.

Hasil uji t pada variabel kepemilikan manajerial (KM) menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,035 dan sig 0,726 lebih tinggi dari alpha 0,05, maka dapat disimpulkan H_3 ditolak. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh [Sembiring dan Trisnawati \(2019\)](#), [Felicia dan Karmudiandri \(2019\)](#), [Junitania dan Prajitno \(2019\)](#) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena besarnya kepemilikan manajerial tidak menjamin adanya peningkatan kinerja dalam perusahaan, begitu juga dengan pengambilan keputusan yang tepat oleh direksi perusahaan.

Hasil uji t pada variabel kepemilikan institusional (KI) menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,008 dan sig 0,892 lebih tinggi dari 0,05, maka dapat disimpulkan H_4 ditolak. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh [Agustina \(2017\)](#), [Hartanti et al. \(2019\)](#), [Sembiring dan Trisnawati \(2019\)](#), [Felicia dan Karmudiandri \(2019\)](#), [Apriada dan Suardikha \(2016\)](#) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena pemilik modal institusional merupakan pihak eksternal perusahaan, sehingga kurang mampu dalam melakukan pengawasan secara efektif.

Hasil uji t pada variabel likuiditas (CR) menunjukkan nilai koefisien sebesar -0,030 dan sig 0,000 lebih kecil dari alpha 0,05, maka dapat disimpulkan H_5 diterima. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan [Yuliana \(2017\)](#), [Hastuti \(2022\)](#), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena likuiditas yang tinggi mengakibatkan perusahaan untuk berfokus pada pembayaran utang jangka pendek dan mengesampingkan pembayaran dividen bagi para investor, menyebabkan perusahaan kehilangan modal jangka panjang sekaligus menurunkan nilai perusahaan.

Hasil uji t pada variabel aktivitas (ITO) menunjukkan nilai koefisien sebesar -0,001 dan sig 0,570 lebih besar dari 0,000, maka disimpulkan H_6 ditolak. Aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh [Agustina \(2017\)](#) yang menyatakan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena rasio aktivitas dinilai kurang akurat dalam memperkirakan keuntungan yang dihasilkan perusahaan pada masa mendatang dan belum dijadikan indikator perkembangan harga saham bagi para investor.

Hasil uji t pada variabel kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai koefisien sebesar -0,009 dan sig 0,745 lebih besar dari 0,05, maka disimpulkan H_7 ditolak. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh [Anita dan Yulianto \(2016\)](#), [Sembiring dan Trisnawati \(2019\)](#) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena Pemegang saham menginginkan keuntungan dalam jangka pendek dengan memperoleh capital gain, sehingga investor tidak mementingkan kebijakan pembayaran dividen yang dibuat perusahaan.

Hasil uji t pada variabel ukuran perusahaan (FS) menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,013 dan sig 0,044 lebih kecil dari alpha 0,05, maka disimpulkan H_8 diterima. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh [Husna dan Satria \(2019\)](#), [Sembiring dan Trisnawati \(2019\)](#) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar angka produksi yang dapat dihasilkan perusahaan, juga sebagai indikator kesuksesan sebuah perusahaan, semakin besar ukuran sebuah perusahaan, akan meningkatkan laba yang dapat diperoleh dan akan lebih mudah bagi perusahaan untuk memperoleh modal eksternal.

PENUTUP

Berdasarkan hasil hipotesis diatas, maka disimpulkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas, likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, aktivitas, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil dari penelitian, berikut adalah keterbatasan dalam penelitian: Penelitian hanya menggunakan periode penelitian selama 3 tahun, pada periode 2019-2021, sehingga kurang mampu untuk mendeteksi perubahan jangka panjang. Hasil penelitian hanya menunjukkan 4 variabel yang berpengaruh, yaitu profitabilitas, struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan, sehingga kurang mencerminkan pengaruh variabel lainnya terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan data yang berdistribusi tidak

normal. Variabel penelitian terdapat masalah heteroskedastisitas pada 2 variabel independen yaitu, struktur modal dan likuiditas.

Beberapa rekomendasi yang dapat digunakan oleh peneliti selanjutnya, dengan keterbatasan yang ada di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode penelitian, dengan periode diatas 3 tahun agar mencerminkan pengaruh jangka panjang.

Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel independen lainnya seperti *leverage*, *firm age* dan *firm growth* yang mungkin akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah jumlah data yang digunakan dalam penelitian, agar data dapat berdistribusi normal. Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan transformasi data kedalam bentuk logaritma natural, agar data tidak terjadi heteroskedastisitas.

REFERENCES:

- Agustina, Dewi. 2017. Pengaruh Corporate Governance Dan Variabel Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1): 13–26. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.61>.
- Alfinur, Alfinur. 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing Di Bei. *Jurnal Ekonomi Modernisasi* 12 (1): 44. <https://doi.org/10.21067/jem.v12i1.1178>.
- Anita Aprillia, and Arief Yulianto. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal* 5 (1). <http://maj.unnes.ac.id/>.
- Apriada, Kadek, and Made Sadha Suardikha. 2016. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 115–33. <https://doi.org/10.35808/ersj/699>.
- Bintara, Rista. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, Growth, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi." *Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan* 11: 306–28.
- Brigham, Eugene F., and Michael C. Ehrhardt. 2010. *Financial Management: Theory and Practice*, Thirteen Edition.
- Felicia, and Arwina Karmudiandri. 2019. Pengaruh Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (2): 195–204. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.623>.

- Gamayuni, Rindu Rika. 2015. The Effect of Intangible Asset Financial Performance And Financial Policies On The Firm Value. *International Journal of Scientific & Technology Research* 4 (1): 202–12.
- Godfrey, Jayne, Alan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, and Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory*. Seventh Ed. Australia: John Wiley & Sons Australia Ltd.
- Harsono, Anwar. 2019. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (2): 117–26. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i2.416>.
- Hartanti, Rina, Fahri Yulandani, and M Rizky Riandi. 2019. The Effect of Profitability, Capital Structure, and Implementation of Corporate Governance Mechanism on Firm Value. *Jurnal Akuntansi Trisakti* 6 (1): 83–98. <https://doi.org/10.25105/jat.v6i1.4872>.
- Hastuti, Rini. 2022. Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Mitra Manajemen* 6 (4): 250–61. <http://e-journalmitramanajemen.com/index.php/jmm/article/view/125/69>.
- Hulqi, M. Husnil, Rico Wijaya Z, and Wirmie Eka P. 2021. Pengaruh Struktur Pertumbuhan, Profitabilitas, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jambi Accounting Review* 2: 178–95. <https://online-journal.unja.ac.id/JAR/>.
- Husna, Asmaul, and Ibnu Satria. 2019. International Journal of Economics and Financial Issues Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues* 9 (5): 50–54. <http://www.econjournals.com>.
- Jihadi, M., Elok Vilantika, Sayed Momin Hashemi, Zainal Arifin, Yanuar Bachtiar, and Fatmawati Sholichah. 2021. The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 8 (3): 423–31. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>.
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. Jakarta, Indonesia: PT. Raja Grafindo Persada.
- Lusiana, Dewi, and Dewi Agustina. 2018. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1): 81–91. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.67>.
- Meidiawati, Karina, and Titik Mildawati. 2016. Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 5 (2): 1–16.
- Muchsidin, Feronica, Wisda Suwardi, Baharuddin, N Ikawidjaya, and Syahrial Maulana. 2021. The Effect of Financial Performance on the Value of Manufacturing Companies. *Point of View Research Accounting and Auditing* 2 (3): 168–74. <http://journal.accountingpointofview.id/index.php/povraa/article/view/141%0Ahttps://journal.accountingpointofview.id/index.php/povraa/article/download/141/113>.
- Mujino, and Adi Wijaya. 2021. The Effect of Dividend Policy, Debt Policy, Profitability, Asset Structure, and Company Size on the Value of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2019. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAAR)* 5 (2): 48–62.
- Mulyana, Ridwan. 2022. Laba Bersih Arwana Citramulia (ARNA) Melejit 45,78% Di Tahun 2021. *Investasi Kontan*. 2022. <https://investasi.kontan.co.id/news/laba-bersih-arwana-citramulia-arna-melejit-4578-di-2021>.
- Octavia, Helen, and Hermi. 2014. Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia

- Pada Tahun 2010 Dan 2011). *Jurnal Akuntansi Trisakti* 1 (1): 41–59. <https://doi.org/10.25105/jat.v1i1.4801>.
- Ponziani, Regi Muzio, and Risma Azizah. 2017. Nilai Perusahaan Pada Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1a): 200–211. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Prajitno, Sugiarto, and Junitania. 2019. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-1): 49–58. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Prastuti, Ni Kadek Rai, and I Gede Merta Sudiarta. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (3): 1572–98.
- Rusmanto, Toto, and Laras Setyaningrum. 2021. The Effect of Growth, Managerial Ownership and Profitability toward Firm Value. *The International Journal of Business & Management* 9 (7): 70–78. <https://doi.org/10.24940/theijbm/2021/v9/i7/bm2107-038>.
- Sembiring, Selvi, and Ita Trisnawati. 2019. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Selvi Sembiring Ita Trisnawati. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1): 173–84. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Stephanie, and Dewi Agustina. 2019. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non–Keuangan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1): 141–52. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Suastini, Ni Made, Anom Ida Bagus Purbawangsa, and Henny Rahyuda. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 5.1: 143–72. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/view/17817>
- Suparmun, Haryo, and Steven. 2019. Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Non-Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-2): 131–40.
- Wafiyudin, Muhammad, Bima Cinintya Pratama, Azmi Fitriani, and Erny Rachmawati. 2020. The Effect of Institutional Ownership, Intellectual Capital, and Company Size Towards Company Value. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJE BAR)* 4 (3): 343–53. <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJE BAR>.
- Yastini, Ni Putu Yeni Ari, and I Made Mertha. 2015. Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 11 (2): 356–69. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/10692>.
- Yulandani, Fahri, Rina Hartanti, and Susi Dwimulyani. 2018. Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *Seminar Nasional I Universitas Pamulang*.
- Yuliana, Siti Rika. 2017. Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan (Growth), Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis* 53 (9): 21–25. <http://repository.umy.ac.id/handle/123456789/16511>